



冠通每日交易策略

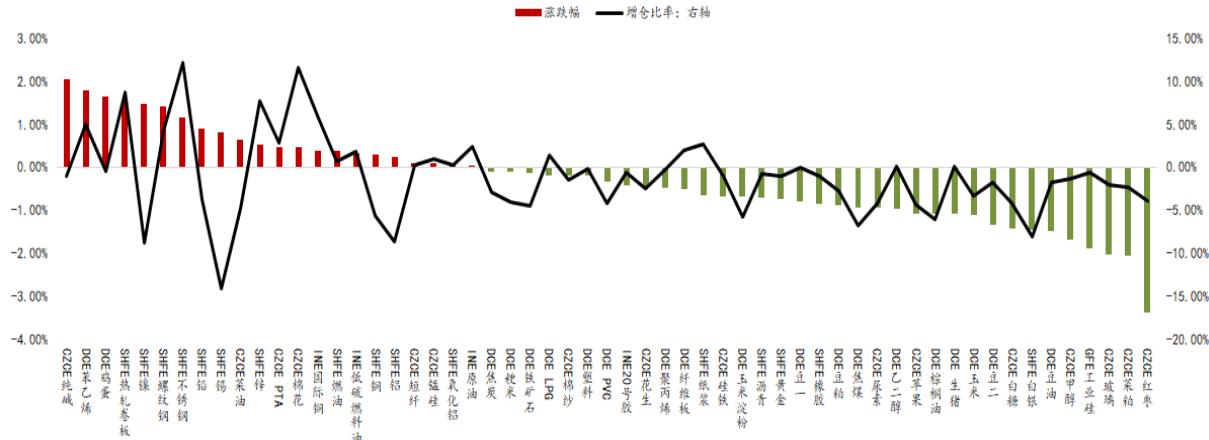
制作日期：2023/7/21

期市综述

截止 7 月 21 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。碳酸锂期货跌超 12%，红枣跌超 3%，菜粕、玻璃跌超 2%，甲醇、工业硅跌近 2%；涨幅方面，纯碱涨超 2%，苯乙烯（EB）主力合约、鸡蛋、沪镍、热卷、螺纹、不锈钢（SS）涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.20%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.14%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.11%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.35%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.075%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.11%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.41%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2308 流入 43.74 亿，中证 1000 2308 流入 27.69 亿，中证 500 2308 流入 21.1 亿；资金流出方面，铁矿石 2309 流出 7.91 亿，沪银 2310 流出 5.97 亿，沪铜 2308 流出 5.69 亿。

主要商品主力合约涨跌幅与增仓比率





核心观点

金银：

本周四（7月20日）美国劳工部初请人数连续第二周下降，截至7月15日当周经季节性调整后初请失业金的人数22.8万人，为5月中旬以来的最低水平，预期24.2万人；截至7月8日当周，衡量招聘情况的续请失业金人数增加3.3万人达到175.4万人，预期172.9万；从历史上看，目前续请失业金人数处于较低水平，这表明一些下岗人员迅速找到工作；本周四根据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，美国6月成屋销售总数年化416万户，预期421万；6月成屋销售环比下跌3.3%，为2022年11月以来最大环比跌幅，预期下跌2.1%；6月成屋销售同比下跌18.9%，也是2009年6月同期以来的最低迷销售；据最新CME“美联储观察”：美联储7月维持利率在5.00%-5.25%不变的概率为0%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为99.6%，累计加息50个基点的概率为0.4%；到9月维持利率不变的概率为0%，累计加息25个基点的概率为82.6%，累计加息50个基点的概率为17.3%，累计加息75个基点的概率为0.1%。整体看金银在美国政府勉强避免债务违约、银行业危机并未完结和加息已接近结束的环境中剧烈波动，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘午后继续回落，沪指、深成指双双翻绿，创业板指涨幅明显收窄。；消息面，国家外汇局：将进一步扩大跨境便利化融资试点范围；国家发改委等部门：到2030年前对实行两部制电价的集中式充换电设施用电免收需量(容量)电费；加大汽车消费信贷支持，支持保险公司开发新能源汽车充电桩保险等创新产品；持续推动家电下乡；恢复和扩大消费的政策文件近期将正式印发；整体看，短线指数较大回落，情绪走弱；在政策利好呵护、人民币汇率止跌回升下，A股和港



股市场仍持续走低，显示反弹尚需等待；目前大盘和股指期货一起小幅下滑；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

目前美国数据勉强符合预期，市场认为下周美联储继续加息 25 基点板上钉钉，9 月及 9 月以后继续加息的可能性很小；美元指数反弹至 101 附近；昨日伦铜冲高后回落，收涨 0.3% 至 8457 美元/吨，沪铜主力收至 68460 元/吨；昨日 LME 库存减少 525 至 58800 吨，注销仓单占比进一步下滑，LME0-3 贴水 27.5 美元/吨。海外矿业端，外媒 7 月 20 日消息，据悉，赞比亚今年的铜产量将下降 10% 以上，降至 14 年来的最低水平，赞比亚财政部和国家计划部本周在一份报告中说，铜产量将降至 682,431 吨；赞比亚今年上半年，矿产使用费收入仅为目标的 23%。这也是政府到 2031 年将年产量提高到 300 万吨的雄心的又一个障碍。国内铜下游，据 SMM 调研，上周精铜制杆开工率 66.83%，周环比下降 1.09 个百分点；再生铜杆开工率 37.67%，周环比下跌 6.25 个百分点；精废价差走阔至 2022 元/吨。终端来看，风光发电领域向好，地产竣工和旺季空调需求有韧性，其他传统需求边际转弱。整体看，铜价继续维持窄幅且有韧性的震荡；今日沪铜主力运行区间参考：68100-69000 元/吨。

甲醇：

期货市场：甲醇期价跳空低开震荡后，重心下移，最低下行至 2194 元/吨，尾盘报收于一根带较长上下影线的小阴线，成交量明显增加，持仓量略有减持。

江苏太仓甲醇市场基差持稳，成交尚可，现货参考商谈 2210-2220 元/吨附近出库现汇，基差参考平水 09 合约；南通地区主流商家报盘参考 2180-2230 元/吨附近现汇出罐，部分仓单货价格略低，基差参考 09-25 元/吨，其他货基差参考 09+5 元/吨。宁波地区 甲醇价格参考维持 2360-2380 元/吨出库现汇，成交不佳。



此前煤炭价格抬升，成本端预期发挥作用，加上此前新增产能投产后停产影响，价格偏强运行。但是，从基本面来看，供需压力并不大，周环比甚至有所好转。隆众数据显示，甲醇行业产能利用率 74.71%，周环比增加 0.51%，产量也有所增长；而需求端来看，甲醇制烯烃开工率环比下降 1.64 个百分点至 81.20%，新兴需求放缓；传统需求开工率有所好转，甲醛、冰醋酸以及二甲醚开工率好转，MTBE 持平；库存来看，甲醇企业库存环比有所下降，但港口库存环比微幅累库，企业订单环比收跌，显示出需求端压力不大。成本端支撑减弱，供应正在好转，需求喜忧参半，甲醇期价高位有所回落，短期回调关注下方 2150 附近支撑表现。

PTA：

期货方面：原油价格继续抬升，PX 价格继续抬升，加工费处于低位，PTA 期价继续震荡偏强，开盘于 5890 元/吨，不过供应增加，期价下午盘回吐大部分涨幅，尾盘报收于一根带较长上影线的小阳线，虽然成交量持仓量环比有所增加，但增幅有限，期价反弹仍稍显谨慎。

现货价格：PX 价格 1037USD，汇率 7.2069；7 月 20 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5642 元/吨，加工费 243 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 75.8%左右。逸盛新材料 PTA 产能 720 万吨/年，2#360 万吨装置已提负至 9 成偏上，前期 5 成运转；恒力惠州 PTA 产能 500 万吨/年，其中 1#250 万吨装置正常运转，2#装置负荷 9 成运行；海伦石化 PTA2 号线 120 万吨于 7 月初停车检修，计划检修 2 周左右，目前该装置推迟重启，开车时间未定。四川能投 PTA 产能 100 万吨/年，近日装置因故障停车，重启时间未定。

原油价格继续抬升，汽油裂解价差扩张，PX 报价依然偏强，成本端还在发挥较强支撑；与此同时，聚酯开工率维持高位，聚酯产品库存压力不大，产销率稳定，需求短期仍有一定支撑，PTA 社会库存周环比下降。成本与需求支撑，价格暂时维持偏强运行。但与低成本不对应的是，PTA 的供应仍在稳定扩张，产量增幅较大，近期装置检修计划有限，在新增产能投产后，整体供应能力增强；成本端，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



虽然仍有较强支撑，但汽油裂解价差在后续回落，PX 在高利润下，偏强的形势或暂告一段落，成本端支撑的持续性还要关注原油价格能否持续上行；此外，终端纺织需求仍处于观望阶段，实际采购有限。多空因素交织，价格下有支撑上有压力，暂时高位震荡对待。后续成本端逻辑支撑将有放缓，在供应稳定释放下，中期价格还需关注需求端表现。

生猪：

生猪期货震荡下跌。现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价表现强势，多个企业单日成交涨幅 0.2 元/公斤。今日北方多地受前两日价格上行支撑，传导至养殖主体，看涨情绪明显升温；导致屠宰企业低价收购难度增加，多数追涨保量操作，支撑今日猪价涨势扩大。短期来看，情绪仍存，但消费力度支撑微弱，预计明日博弈升温，价格或维持窄幅调整。今日南方猪价稳中偏强，涨幅弱于北方区域。南方整体供应偏强，西南、华南地区上涨动力不足，今日稳定观望为主；华中区域受外围价格上行支撑，区内价格偏强整理。短期有周末消费预期存在，预计明日南方延续稳定偏强趋势，多关注外围价格波动及情绪传导。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 高开低走，震荡下挫，午盘后仍呈震荡下跌态势，成交持仓量略微收窄后放大。收盘录得-1.08%的涨跌幅，收盘价报 15150 元/吨。其他合约涨跌互现多数收跌，期限结构仍为近低远高的升水结构。主力 09 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主持仓变动不大。技术上，生猪期货主力 LH2309 合约仍旧处在弱势磨底阶段，空头趋势尚未反转，政策底显现但市场底仍在探底中，暂且观望为宜。

棉花：

7 月 21 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+70，报 16928 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+89，报 18096 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24820 元/吨，上涨 10 元/吨；纺纱利润为-85.6 元/吨，减少 87.9 元/吨。内外棉价差扩大 19 元/吨为 1168 元/吨。



消息上，据 USDA，2023 年 7 月 7-13 日，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 14598 吨，较前周明显增长，其中中国签约 7057 吨。2022/23 年度美国陆地棉出口装运量 50744 吨，较前周增长 12%，其中运往中国 18905 吨。2023/24 年度美国陆地棉出口签约量 18753 吨，其中中国签约 10706 吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 7 月 14 日，棉花商业总库存 203.84 万吨，环比上周减少 13.59 万吨。其中，新疆地区商品棉 125.85 万吨，周环减少 10.85 万吨。内地地区商品棉 50.66 万吨，周环比减少 2.14 万吨。截止至 7 月 14 日，进口棉花主要港口库存 27.33 万吨，上周为 27.93 万吨。

下游方面，传统淡季，市场订单较少，走货缓慢，纱线持续累库；棉价高企，采购谨慎。截至 7 月 14 日当周，纱线库存天数 23.1 天，环比+0.9 天；开机率 79.8%，环比-1.4%；纺企棉花库存天数为 27.9 天，环比-0.8 天。

淡季深入，终端订单偏少，织企开机继续回落，成品累库。截至 7 月 14 日当周，下游织厂开工率为 39.2%，环比-1%。下游织厂开工率为 38.9%，环比-0.3%；产成品库存天数为 35.99 天，环比+0.52 天；纺织企业订单天数为 7.81 天，环比+1.37 天。

截至收盘，CF2309，-0.06%，报 17165 元/吨，持仓-37421 手。今日，郑棉主力高位震荡。

今年纺织需求强于去年，进口棉、纱量同比偏低，国内棉花商业库存去化较快。天气扰动下，国内新季棉产量仍有下调风险，结合抢收预期，市场对新棉价格仍有较高预期，中长期上行趋势仍未改变。

短期来看，原料价格高企，令步入淡季的下游纺企雪上加霜，抑制需求，纺企补库陷入停滞；进口棉纱量同比大幅走扩，加剧纺企库存压力。随着抛储落地，棉价或迎来阶段压力，国储国产棉预估在 70 万吨左右，其中去年及前年轮入量近 10 万吨；目前国储库存仍以进口棉为主，两者总量可能高于 300 万吨。内外棉价差较大，外棉新、旧季棉签约双增，美棉发运回升，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。需求上，国内复苏预期有被透支风险，金九银十或不及预期，在新季棉上市前，7-9 三个月消费量难以超过 200 万吨，很难有缺口出现。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



整体来看，供需双方博弈持续，棉花 09、11、01 合约均有较高的持仓水平，盘面波动或将加剧，可考虑买入跨式期权等利用期权做多波动率。高位谨防假突破风险。中长线多单减仓，少量继续持有，短线建议观望。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 7 月 21 日，江苏地区豆粕报价 4250 元/吨，较上个交易日 -10。

现货方面，7 月 20 日，油厂豆粕成交 13.97 万吨，较上一交易日 -22.09 万吨，其中现货成交 12.57 万吨，远期基差成交 1.4 万吨。

消息上，USDA 最新干旱报告显示，截至 7 月 18 日当周，约 50% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 57%，去年同期为 26%。

国内原料方面，截至 7 月 14 日当周，国内进口大豆到港量为 191.75 万吨，较此前一周 -48.75 万吨；油厂大豆库存 561.1 万吨，环比 +2.7 万吨。根据船期预测，7 月进口大豆到港预计为 775 万吨。

据 USDA 最新出口销售数据显示，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 12.7 万吨，前一周为 8.1 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 76 万吨，前一周为 20.9 万吨。美国 2022/2023 年度对中国大豆出口装船 0.7 万吨，前一周为 0.6 万吨。

南美端，排船方面，截止到 7 月 20 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆暂无排船计划；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 605 万吨，较上一期（7 月 13 日）增加 9 万吨。

发船方面，截止到 7 月 20 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）7 月以来大豆对中国发船 7 万吨，与前一周保持不变；7 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 415 万吨，较前一周增加 105 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率 68.4%，高位运行。截至 7 月 14 日当周，油厂豆粕产量为 148.1 万吨，周环比 +28.1 万吨；未执行合同量为 414.24 万吨，环比 -

27.63 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 148.89 万吨，环比+11.1 万吨；豆粕库存为 52.63 万吨，周环比-0.8 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 17.78 万吨，前值为 16.54 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 7 月 14 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.85 天，此前一周为 7.75 天。

养殖端，非瘟影响下，出栏加速。猪价偏弱运行，二育行为谨慎，大猪逐步消化，规模场降重较快。中短期需求增长乏力。

截至收盘，M2309 合约收盘报 4156 元/吨，-0.88%，持仓-35826 手。国外方面，虽美国干旱报告释放利空信号，但根据降雨预报，美国中部及大平原降雨明显减弱，且伴随气温走高，干旱炒作升温，对美豆持偏强观点；从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力，供应端博弈仍是主旋律。

国内方面，养殖端需求增量有限，规模场完成减重，出栏加速，二育情绪低迷；随着仔猪销售亏损，以及成本端抬升，国内能繁中期面临去产能压力。虽国内养殖端需求总量依然较大，同比增加，但国内消费持续不振。而进口大豆体量处历史同期高位，油厂供应充足，供需难以收紧，且需求有不及预期风险。短期来看，豆粕主力更多受到原料成本支撑，震荡偏多；中期关注国内消费恢复及养殖端需求变动节奏。操作上，前期多头配置少量持有，短线观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 21 日，广东 24 度棕榈油现货价 7770 元/吨，较上个交易日-30。库存方面，截至 7 月 14 日当周，国内棕榈油商业库存 66.75 万吨，环比+7.47 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8400 元/吨，较上个交易日-60。

现货方面，7 月 20 日，豆油成交 42270 吨、棕榈油成交 2410 吨，总成交较上一交易日-22240 吨。



消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 7 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产增加 4.22%，出油率减少 0.36%，产量增加 2.33%。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 68.4%，高位运行。截至 7 月 14 日当周，豆油产量为 35.62 万吨，周环比+6.74 万吨；表观消费量为 32.21 万吨，环比+2.06 万吨；库存为 102.88 万吨，周环比+3.41 万吨。

根据船期预测，预计 7 月棕榈油到港 30 万吨，豆油到港 11 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7662 元/吨，-1.08%，持仓-25696 手。豆油主力收盘报 8128 元/吨，-1.48%，持仓-7776 手。

国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油到港压力逐步增加，目前消费支撑偏弱，库存回升；大豆到港高位、油厂合同量增加，开机回升，供应端压力较大，消费偏弱下，保持累库态势；关注旺季备货节奏。

国外方面，马来供需边际收窄，随着与其他软油价差收窄，以及印尼上调了出口参考价，利于马来 7 月出口继续向好；随着降雨迅速减弱，7 月下旬产量将逐步回升，预计 7 月产量稳中有增，供需边际或继续收紧。根据 NOAA 预计，5 月开始的三个月季节尼诺指数已触及+0.5℃ 阈值，并伴有一致大气特征；6 月南极海冰面积创历史同期新低，不利于遏制厄尔尼诺；7 月仍处地球自转加速期，依然利于厄尔尼诺进一步发展。关注其发展强度以及对东南亚降雨的实际影响。

东南亚扩种停滞、树龄老化，已失去增产潜力，叠加厄尔尼诺影响，油脂供应或延续收紧；美豆干旱炒作升温，支撑盘面。消费国需求好转，关注持续性和去库节奏。黑海协议暂停提供的支撑相对有限，更多是消费国油脂进口结构的调整，边际利多三大油脂。盘面来看，棕榈油、豆油整体上涨趋势受到日线阻力压制，整体高位震荡思路。短线注意回落风险，前期长线多单适量持有，等待回落后的中期布局机会。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3823 元/吨，+53 元/吨，涨跌幅+1.41%，成交量为 240.8 手，持仓量为 194.7 万手，+84639 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1150855，+89045 手；前二十名空头持仓为 1151616，+33464 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢持稳为主，上海地区螺纹钢现货价格为 3730 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。上个交易日建材成交表现一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-73 元/吨，基差-19 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 20 日，螺纹钢周产量环比+2.74 万吨至 278.8 万吨，同比+21%；表观需求量环比+3.76 万吨至 269.89 万吨，同比-11.4%；库存方面，螺纹钢社库+10.27 万吨至 568.28 万吨，厂库-1.36 万吨至 202.28 万吨，延续累库。

螺纹钢产量小幅下滑，增量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭三轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量变动有限。需求端，表需小幅回升，远低于去年同期，淡季需求压力加大，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上偏弱。库存延续累库，但是整体库存水平较低，压力不大。

盘面上，今日黑色系震荡为主，成材端受唐山环保限产加严以及粗钢平控传言扰动走强，原料端走弱，盘面利润收缩。短期看，螺纹钢基本面矛盾仍在积累，钢厂利润恶化程度不深，负反馈发生的条件还不具备；宏观层面，近期政策暖风频吹，多个部门密集发声，近两日发改委等部门印发《关于促进汽车消费的若干措施》、《关于促进电子产品消费的若干措施》通知，促进消费，整体上宏观氛围较暖，预计短期仍是震荡为主，但是周末即将迎来重要会议，会议前市场情绪波动或较大，市场对于地产政策预期较强，“房住不炒”背景下，存在政策兑现不及预期的风险。操作上，单边观望为宜，盘面利润收至新低，近日限产消息扰动，空盘面利润注意止盈。近期关注重要会议释放的信号以及粗钢平控消息。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3933 元/吨，+59 元/吨，涨跌幅+1.52%，成交量 70.7 万手，成交放量，持仓量为 94.956 手，+83258 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 638741，+32884 手；前二十名空头持仓为 653665，+68062 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷小幅上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 3900 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。今日热卷现货市场交投一般。

基差方面：上海地区热卷基差为-33 元/吨，基差-46 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 20 日，热卷产量 306.98 万，环比+3.47 万吨，同比+0.1%，产量处于历年同期低位；表观需求量 310.6 万吨，环比+13.18 万吨，同比+1.66%；厂库-3.61 万吨至 92.31 万吨，社库-0.01 万吨至 281.3 万吨，总库存-3.62 万吨至 373.6 万吨。

国内方面，6 月制造业 PMI 指数上升 0.2 个百分点至 49%，仍处在荣枯线下方，新订单指数环比回升 0.3 个百分点至 48.6%，生产指数环比上升 0.7 个百分点至 50.3%，生产活动加快，需求景气度也有所回升；1-6 月份制造业投资增速 6%，较上个月持平，制造业缓慢修复。出口方面，今日中国 FOB 出报价 550 美元/吨，较上个交易日持平，上周出口热度有所回落，东南亚询盘减少，价差上看，中国热卷相对于欧洲价格优势尚可，相对于东南亚价差变动较小，预计短期仍能保持一定强度。

热卷产需双增，需求回升明显，库存去化。唐山地区环保限产加严，部分高炉停产，预计到月底，烧结库存稍有紧俏，仍可维持正常生产，短期热卷供应或有所下滑，但预计幅度有限。国内需求在淡季阶段具有一定压力，贸易商出货压力较大，库存去化持续性存疑；出口需求短期尚可，短期承接上半年高景气，转入下半年逐渐走弱概率较大。盘面上，受限产加严和粗钢平控消息扰动，今日热卷震荡偏强运行，临近月底重要会议，市场情绪敏感，扰动消息较多，短期或震荡为主。近期关注重要会议释放的信号以及粗钢平控消息。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏弱运行，午后有所回升，最终收盘于 846.5 元/吨，-1 元/吨，涨跌幅-0.12%。成交量 52.9 万手，持仓 75.4 万，-33138 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 435752 手，-18129 手，前二十名空头持仓为 419254，-14167 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 7 月 17 日，全球铁矿石发运总量 2821 万吨，环比+18.2 万吨。其中澳洲发往中国的量 1539.4 万吨，环比增加 135.2 万吨。巴西发运量 712.7 万吨，环比增加 15.4 万吨。中国 45 港到港总量 2472.5 万吨，环比增加 63.3 万吨，目前到港处于中高水平。截至 7 月 13 日，国内 126 家铁精粉产量 42.8 万吨，环比+1.38 万吨，产量延续回升，目前尚处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。需求端，根据钢联数据，截至 7 月 20 日，日均铁水产量高位运行，铁矿石刚需韧性较好。

基本面上，外矿发运在澳巴冲量结束后大幅回落，符合季节性特征，不能改变供应趋于宽松的趋势。日均铁水高位运行；焦炭三轮提涨、成材需求疲弱的状况下，高炉利润有收缩预期，近几日市场有唐山环保政策加严的传言，但根据钢联的调研，实际影响不算大，我们认为政策限产尚未实际落地前，钢厂仍保持一定的生产韧性，铁水下滑斜率较缓，短期铁矿石需求仍有较好支撑。

今日受唐山限产加严以及粗钢减产的传言扰动，原料端走弱，铁矿石高位回落，午后有所回调。短期看，铁矿石是近强远弱的格局，近端铁水难以快速下跌，钢厂进口矿库存低位，成材矛盾仍在积累，负反馈风险暂时不大，且 09 合约基差率中性偏高，现货价格相对坚挺，期货难有大幅下跌空间；宏观层面，弱现实改善有限，房地产各项数据表现仍偏弱，仍需政策调控，月底重要会议前政策预期尚存，但同时地产行业“房住不炒”背景下，政策预期存在兑现不及预期的风险。短期建议震荡思路对待，近期市场扰动消息较多，多空情绪转换频繁，且周末将迎来重要会议，情绪或受到扰动，单边谨慎观望为宜。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。关注粗钢平控政策以及重要会议释放的信号。



焦煤焦炭：

动力煤：近期产区安全检查形势严峻，山西多家煤矿注销生产许可证，内蒙古多家煤矿暂停生产，供应端收紧下，坑口报价出现了明显的反弹；需求端，火电发电量在水电出力不及预期的背景下，依然承担调峰发电压力，同比两位数增长，加上前期电厂煤炭日耗迅速攀升至同比历史新高的情况下；供需预期收紧，目前港口发运成本倒挂，供应端忧虑下推升市场情绪，港口报价曾明显反弹。不过，在进口积极补充、中长协覆盖范围扩大之下，中下游电厂库存处于高位，近期南方降水缓解高温压力，需求端采购紧迫性不足，价格的上行缺乏需求的支撑；更重要的是，保供政策并未改变，6月份原煤产量同比依然偏高运行，山西地区每天仍保证370万吨的保供任务，安全检查对供应的影响仍处于预期阶段，价格缺乏独立走强基础，近期环渤海港口价格已经出现松动。

双焦：煤炭价格涨势放缓，市场对供应忧虑放缓，加上今日成材端限产预期影响，原材料价格普遍偏弱，双焦价格震荡收跌，焦煤主力合约跌幅0.92%，焦炭主力合约收跌0.09%。

安全检查虽然仍在继续，但煤炭价格涨势放缓，在一定程度上缓解焦煤供应端忧虑；而需求来看，终端钢厂低库存下采购略有增加，铁水产量降幅有限，同比仍处于高位，需求阶段性支撑下，焦炭需求仍有支撑，焦化企业经过两轮提涨后，已经开始第三轮提涨，且涨幅有所扩大，焦化企业利润偏低之下，焦炭价格较焦煤价格有一定的抗跌性。但是，今日政策性限产传言下，终端成材需求或有下降，在钢厂利润低迷下，钢焦博弈过程中，焦炭价格提涨落地仍有难度。综合来看，供应端影响正在减弱，而需求并没有看到好转契机，价格或涨势放缓。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约FG309低开后震荡偏弱运行，尾盘有所回抽，盘中最低跌至1668元/吨，最终收盘于1691元/吨，-35元/吨，涨跌幅-2.03%，成交量131.96万手，成交明显缩量，持仓79.7万手，-16650万手。持仓方面，

FG309 合约前二十名多头持仓量合计 439724 手 (+8742) , 前二十名空头持仓量为 513931 (+10647) , 多增空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1716 元/吨 (环比+0 元/吨) , 今日国内个别地区玻璃价格上涨，现货市场交投气氛尚可。

基差方面：主力合约基差 25 元/吨, 环比+8 元/吨, 目前基差处于历年同期中等偏高位, 绝对水平不高。

利润方面：7 月 20 日当周, 以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 275 元/吨, 环比上涨 20 元/吨, 以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 399 元/吨, 环比上涨 5 元/吨; 以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 537 元/吨, 环比上涨 33 元/吨。

供给方面：7 月 20 日当周, 浮法玻璃行业平均开工率 79.74%, 环比+0.65 个百分点; 浮法玻璃行业平均产能利用率 82.09%, 环比+0.62 个百分点。

库存方面：7 月 20 日当周, 玻璃库存总库存 4750.8 万重箱, 环比下滑 483.7 万重箱, 环比-9.24%, 同比-40.65%。折库存天数 20.2 天, 较上期-2.2 天。各个地区均有不同程度的去库。

产业层面, 贸易商以及终端补库带动产销回升、厂内库存下滑, 沙河地区产销好转带动其他地区补库情绪, 产销率过百且环比继续回升, 现货价格顺势调涨, 但是目前的补库主要是贸易商补库, 终端受制于工程回款偏慢, 资金较为紧张, 整体上拿货气氛一般, 如果后续终端补库不见起色, 预计本轮补库的持续力度有限。供给端, 玻璃日熔量延续回升态势, 玻璃行业高利润状态下, 预计供给端会延续回升状态。宏观层面, 地产竣工数据仍较好, 但开发投资、新开工、销售指标累计同比降幅扩大, 地产行业亟待更有力的政策调控, 月底重要会议前预计政策预期仍存, 但同时“房住不炒”背景下, 政策兑现力度也存在不及市场预期的风险。

盘面上, 期货价格快速上涨后回调, 今日玻璃延续回调趋势, 考虑到后续随着终端迎来旺季, 旺季补库逻辑会逐渐强化, 中期关注回调后做多的机会。



纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约高开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 2003，最终收盘于 1990/吨，+40 元/吨，涨幅+2.05%。成交量 192.4 万手，持仓 91.56 万，-9440 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 527609 手，+981 手；前二十名空头持仓为 507543，-275 手，多增空减。

现货方面：今日国内大部分地区纯碱价格持稳为主，沙河地区纯碱主流价 2050 元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 60 元/吨，基差-15 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

供给方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 20 日，周内纯碱开工率 85.13%，上周 84.62%，环比+0.51 个百分点。其中氨碱的开工率 84.13%，环比+1.77 个百分点，联产开工率 85.02%，环比-1.5 个百分点。周内纯碱产量 56.88 万吨，环比+0.34 万吨，涨幅 0.61%。轻质碱产量 26.24 万吨，环比-0.84 万吨。重质碱产量 30.65 万吨，环比+1.19 万吨。

库存方面：截止 7 月 20 日，纯碱厂内库存 31.30 万吨，环比-5.23 万吨，跌幅 14.32%。其中，轻质纯碱 15.64 万吨，环比-0.64 万吨，重碱 15.66 万吨，环比-4.59 万吨。库存可用天数 3.28 天，环比-0.55 天。

需求方面：截止 7 月 20 日当周，纯碱出货量 62.11 万吨，环比上周+2.52 万吨；纯碱整体出货率为 109.19%，环比上周+3.80 个百分点。

上周纯碱产量小幅回升，变动不大，目前检修与复产并存，多条产线仍在检修状态，预计短期变动有限。短期夏季检修力度尚可，需求端下游刚需补库，重碱下游玻璃产线点火继续增加，日熔量持续回升，整体需求较为稳定，短期供需紧平衡，库存延续去化。

盘面上今日纯碱高开后震荡偏强运行，再创阶段新高，近远月价差再度拉大。短期看，基本面供需偏紧，产销率过百且环比再度回升，部分企业货源紧张，现货价格坚挺，短期或延续偏强的态势，但是纯碱上方投产压力仍在，需警惕新产能



点火消息带来的市场情绪转换。中长期看，下半年产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短线多单减仓适量持有；中长线关注反弹后沽空的机会，产业投资者关注反弹后卖出套保的机会。近期关注新产能投放消息。

尿素：

期货方面：尿素主力合约开盘于 2128 元/吨，开盘后震荡走弱，日内最低下行至 2071 元/吨，日内震荡偏弱，尾盘减仓翘尾，期价收回大部分跌幅，报收于 2122 元/吨，呈现一根带较长下影线的光头小阴线，跌幅 0.93%。成交量持仓量环比下降，期价尾盘减仓上行，空平引发期价反弹，暂时维持高位运行。

国内部分地区尿素行情仍略有上涨，国际尿素价格偏强提振大颗粒出口预期增加，价格偏强运行，不过北方部分地区夏季玉米追肥已渐入尾声，预计 7 月底至 8 月初玉米追肥将全面结束，需求即将走弱，局部地区价格出现松动。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2320-2350 元/吨

尿素主力合约收盘价波动有限，现价也明显放缓，基差波动不大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 228 元/吨，基差回归过程中，后续将继续回落。

供应方面，7 月 21 日国内尿素日产量 17.3 万吨，环比增加 0.4 万吨，开工率约为 73.1%，同比偏高。河南心连心二厂、三厂于集中复产，日产规模有所攀升。

近期，尿素期价连续高位试探，但均已震荡收跌为主，周五期价重心下移，但尾盘空平增加令期价翘尾，目前仍处于高位运行。国际尿素价格持续维持高位，出口预期仍在发挥作用；不过国内供应同比增幅扩大，而北方部分地区夏玉米追肥已经结束，7 月底至 8 月初农需淡季到来，在工业需求没有明显好转情况下，国内供需正在向供需宽松化发展。煤炭价格涨势放缓，处于成本线上方尿素价格很难从成本端汲取支撑，尿素价格虽仍高位勉力运行，但高位风险增加，暂时关注 2070-2150 多空争夺，一旦下破，价格重心或有下移。



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。